

# MyStratWeekly

## 26 novembre 2024



Amplifier votre  
pouvoir d'agir

# Sommaire

- Revue de la semaine – Marchés financiers, conjoncture en Europe
- Thème – Le marché actions américain et le risque Trump

The background features a series of concentric circles in a light pink color, centered on a darker pink background. A small, solid dark teal circle is positioned to the left of the main text.

# ● REVUE DE LA SEMAINE

# MARCHÉS FINANCIERS : L'EURO VERS LA PARITÉ?

## Principaux mouvements de la semaine

Le spread T-note-Bund toujours sous pression, reprise de risque sur les actions américaines, rebond des swap spreads

	15-nov.-24	25-nov.-24	Var. (pb ou %)
T-note 10 ans	4.44	4.34	-10
Courbe américaine 2-10 ans	13	-1	-14
Bund 10 ans	2.36	2.24	-11
Courbe Allemande 2-10 ans	23	21	-2
Italie Spread 10 ans	120	128	8
France Spread 10 ans	73	83	10
Gilt 10 ans	4.47	4.37	-10
JGB 10 ans	1.07	1.08	0

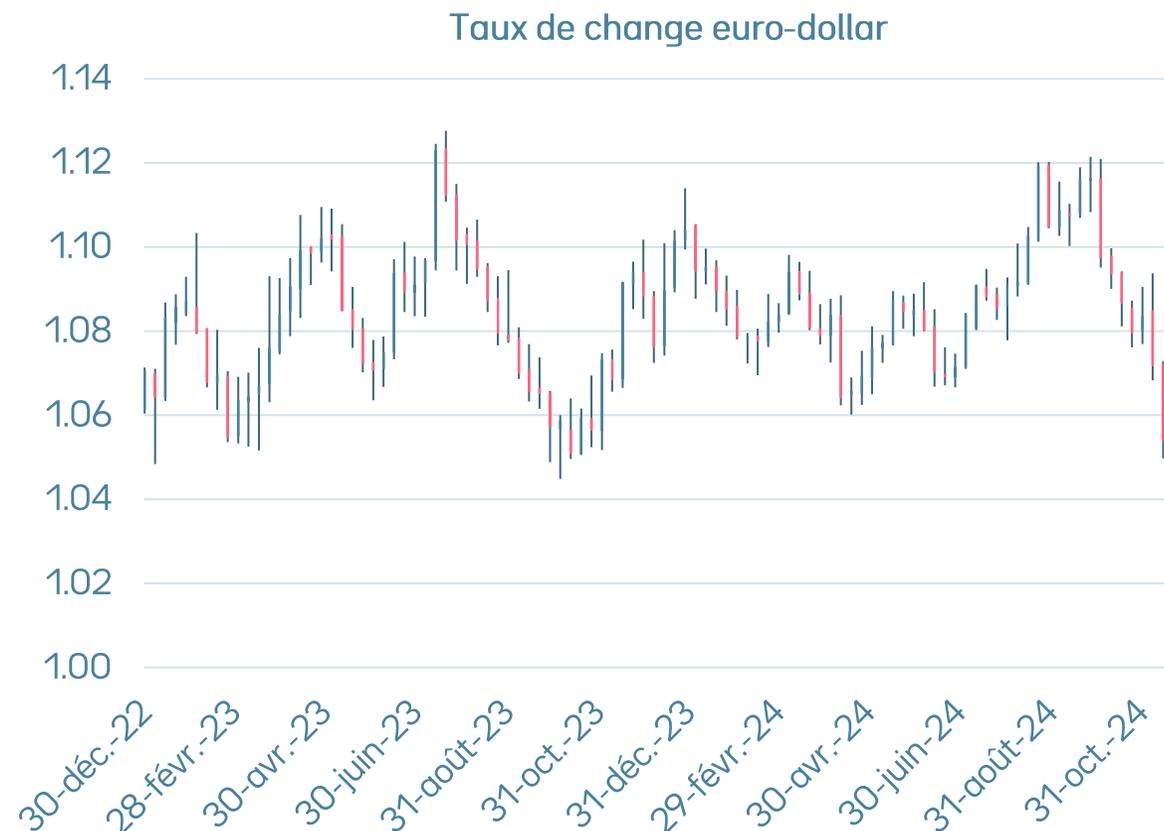
TIPS point mort à 10 ans	2.34	2.35	1
Bund indexé point mort à 10 ans	1.85	1.83	-2

Euro IG	100	107	7
Euro High yield	322	328	6
iTraxx IG	56	58	1
iTraxx XO	304	307	3
JPM EMBI Global Div. Spread	333	330	-3

S&P 500	5 871	5 969	1.7%
Nasdaq 100	20 394	20 776	1.9%
Euro Stoxx 50	4 795	4 817	0.5%
VIX	16.14	15.15	-6.1%
Indice DXY	106.69	106.96	0.3%
USD/JPY	154.30	154.40	0.1%
EUR/USD	1.054	1.049	-0.5%

Source: Bloomberg, Ostrum AM

L'euro cote brièvement à 1,0335 \$

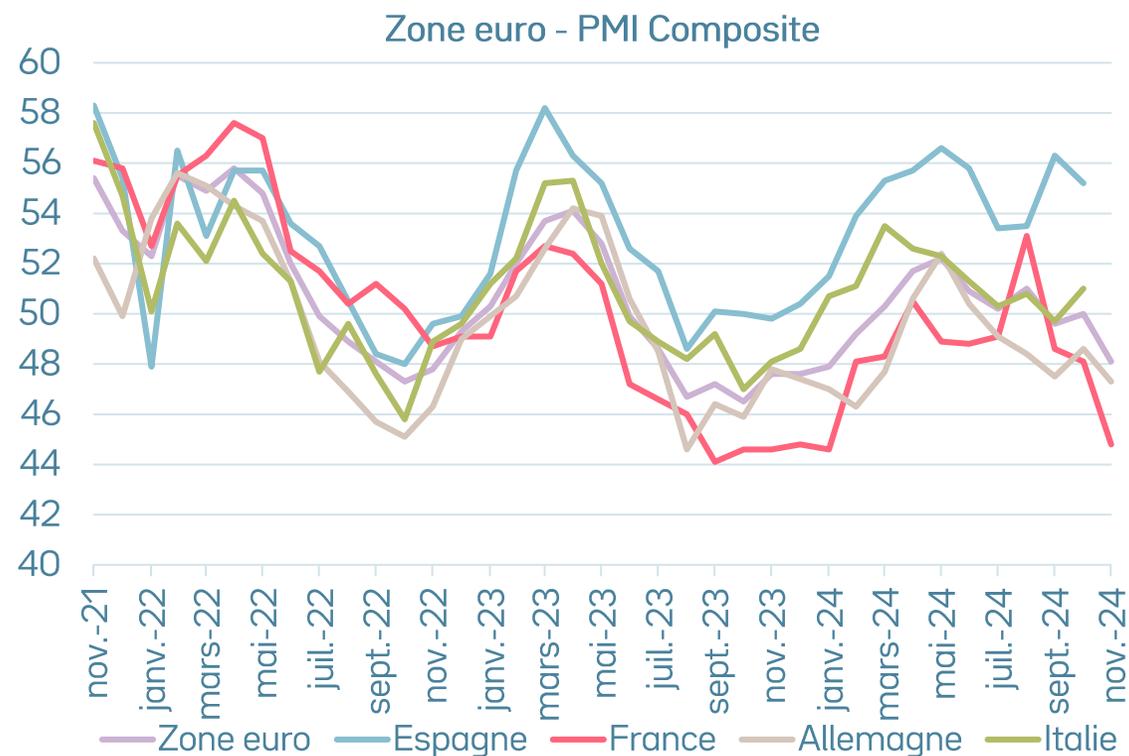


# ZONE EURO : CONJONCTURE

## Les PMI dégringolent en France mais une légère croissance reste probable au 4T

### Le PMI composite en zone euro tombe à 48,1 en novembre

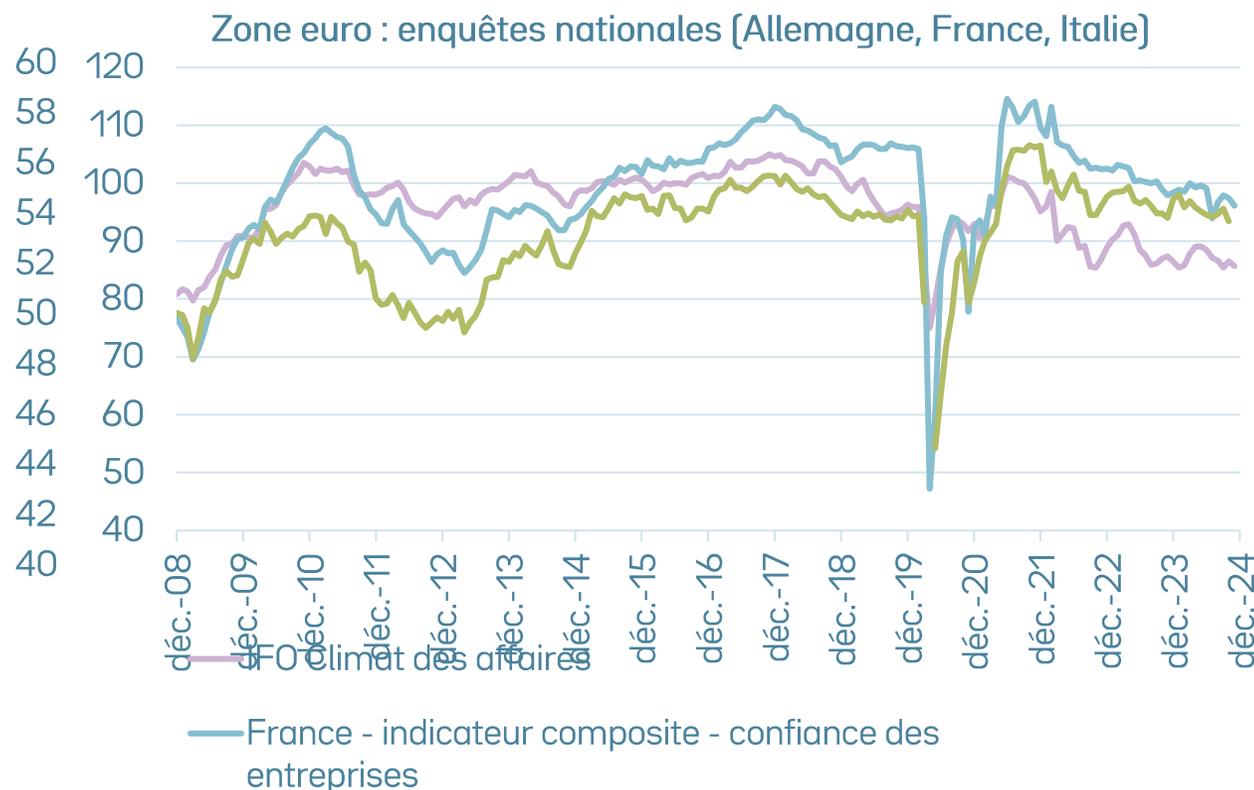
Le PMI composite français s'est effondré, notamment dans les services. La cacophonie politique constitue un risque.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

### Les enquêtes nationales sont plus nuancées

Le décrochage français de novembre n'est pas visible dans l'enquête de l'INSEE



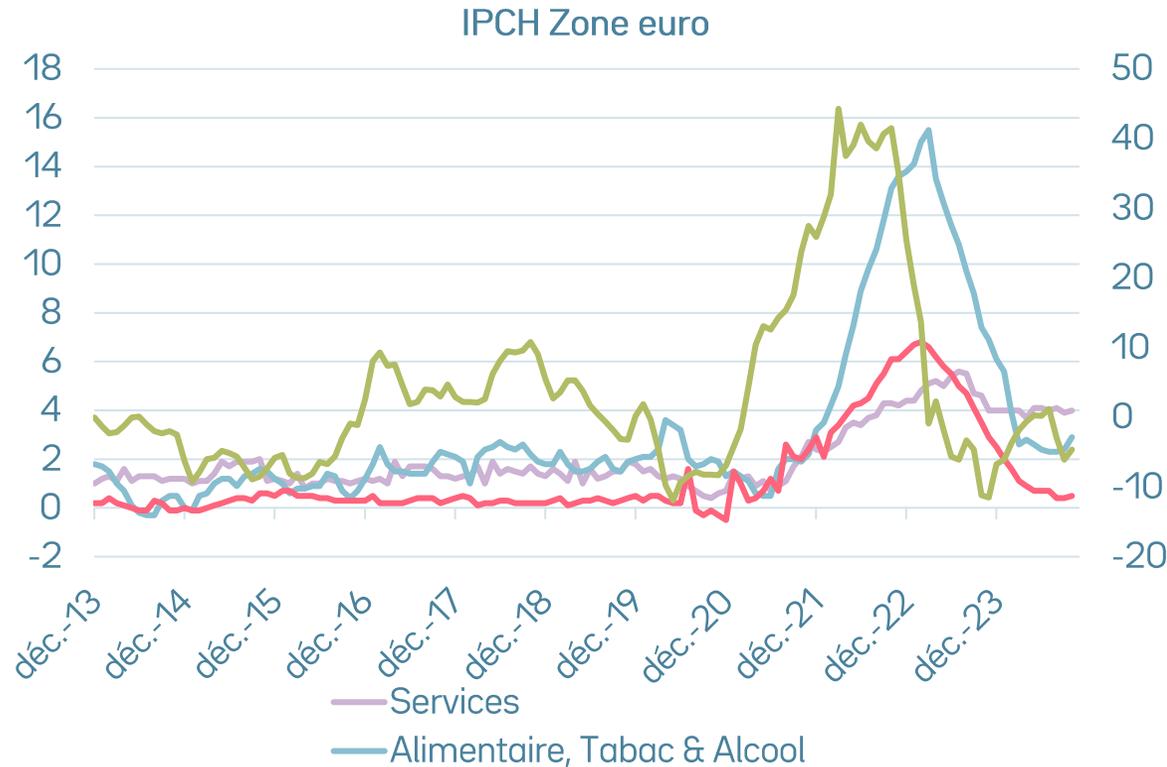
Source: Bloomberg, Ostrum AM

# ZONE EURO : INFLATION ET EURO

## L'inflation en zone euro devrait remonter à court terme

### L'inflation devrait remonter en fin d'année

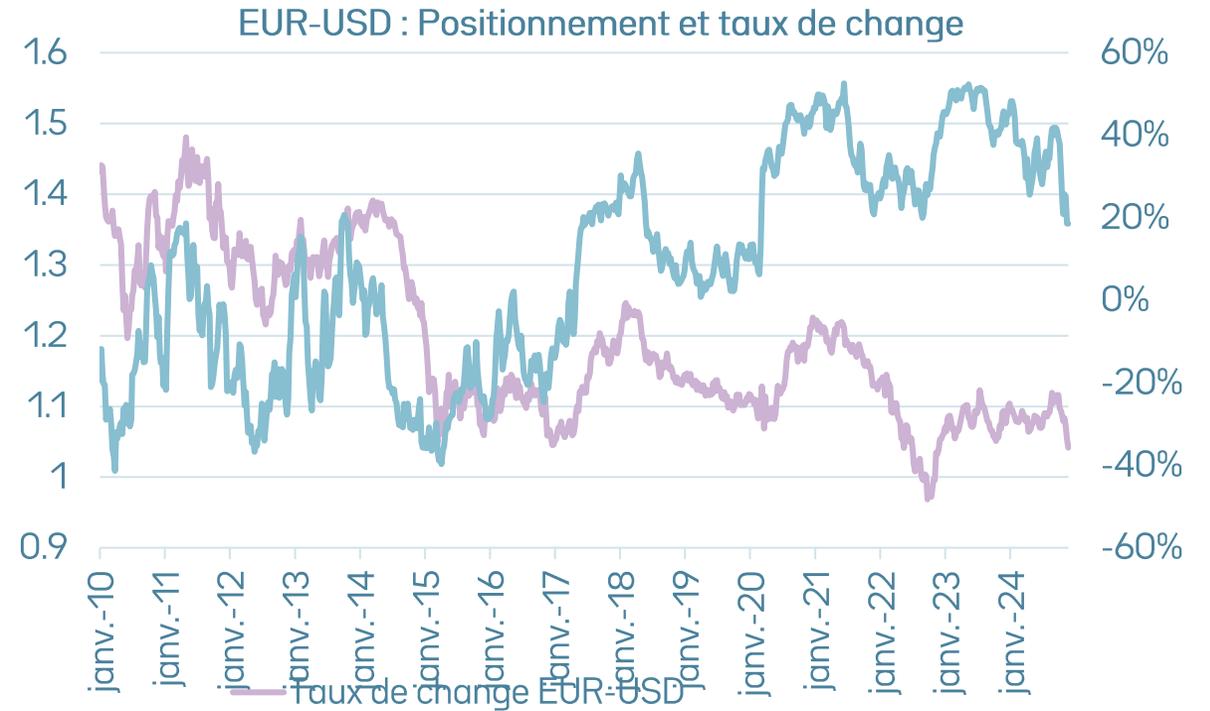
L'IPCH devrait remonter vers 2,1% en novembre puis 2,3 % en novembre. Les prix des biens ne devraient plus décélérer. Les prix du pétrole en euros se stabilisent.



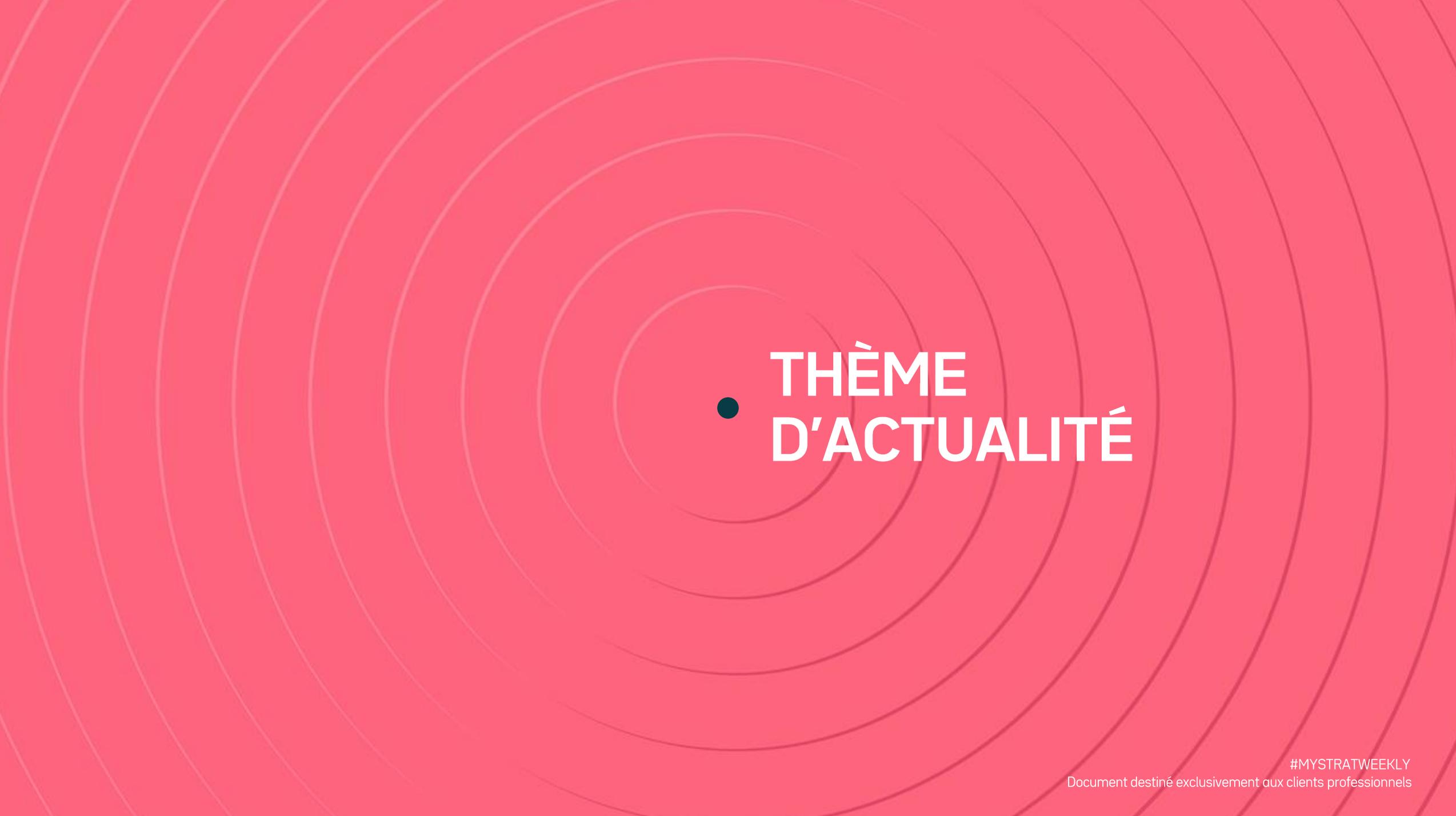
Source: Bloomberg, Ostrum

### La pression vendeuse peut s'accroître

Le positionnement vendeur sur l'euro peut encore s'amplifier



Source: Bloomberg, Ostrum

The background features a series of concentric circles in a light pink color, centered on a darker pink background. A small, solid dark teal circle is positioned to the left of the main text.

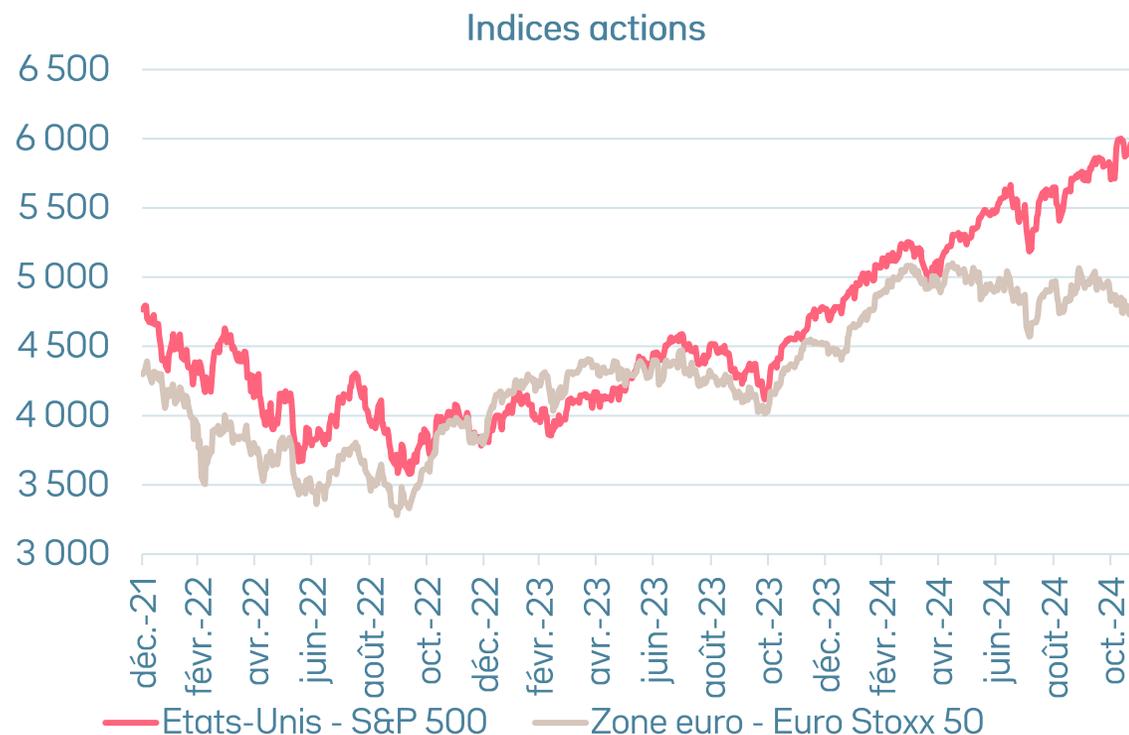
# ● THÈME D'ACTUALITÉ

# THÈME : ACTIONS AMÉRICAINES

## Surperformance colossale du S&P par rapport à l'Europe

### Le décrochage de l'Europe date de mars

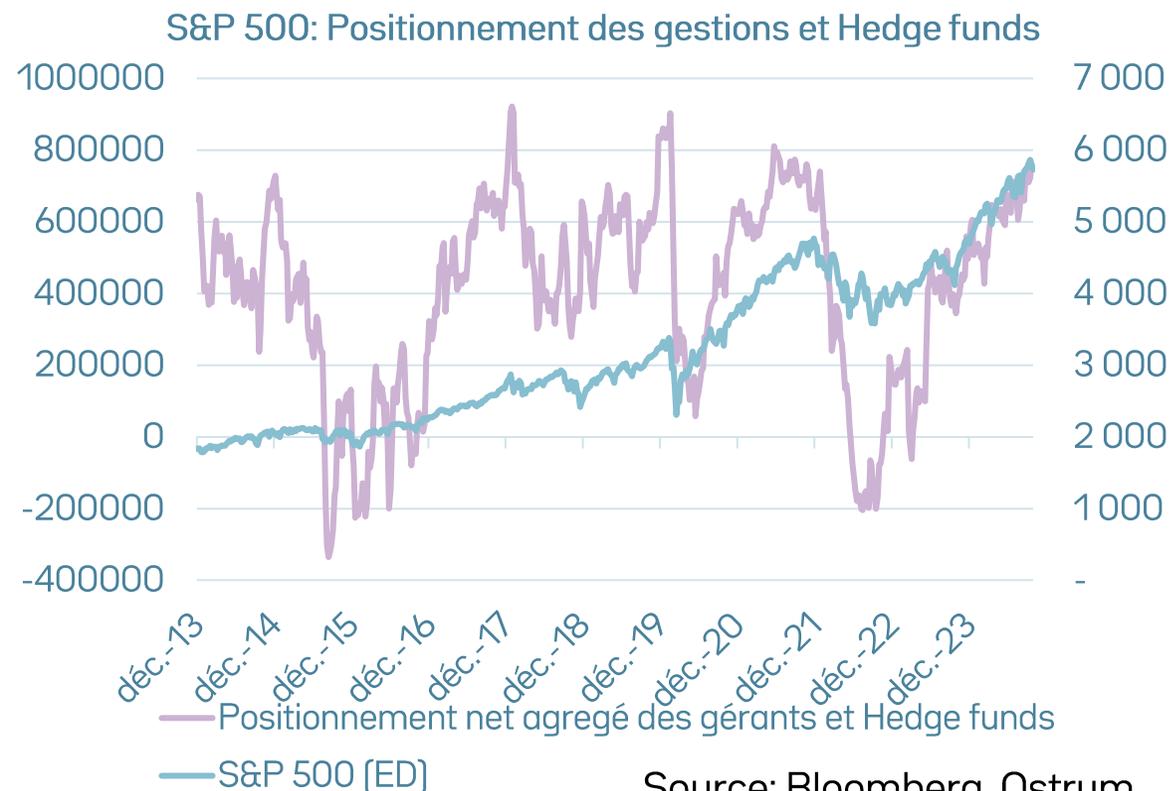
L'Euro Stoxx 50 et le S&P 500 traitaient à des niveaux similaires en fin de 1<sup>er</sup> trimestre. Le marché directeur n'a pas soutenu l'Europe. Serait-il directeur à la baisse?



Source: Bloomberg, Ostrum AM

### Le positionnement est acheteur

Gestions et hedge funds sont acheteurs nets et ont accompagné la hausse. L'élastique est tendu.



Source: Bloomberg, Ostrum

# THÈME : ACTIONS AMÉRICAINES

## Valorisations: la prime de risque est nulle

L'écart entre le rendement des résultats et le taux long

L'Euro Stoxx 50 et le S&P 500 traitaient à des niveaux similaires en fin de 1<sup>er</sup> trimestre.

Etats-Unis: Prime de risque du S&P 500

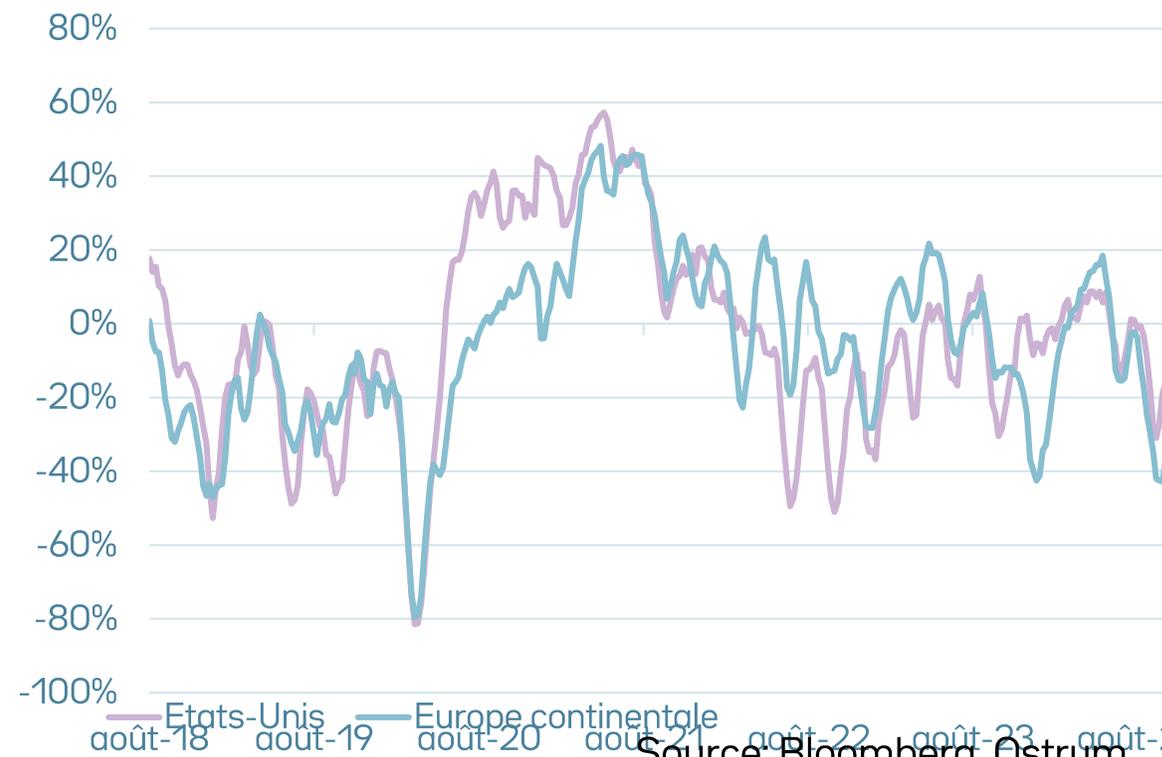


Source: Bloomberg, Ostrum AM

Les révisions à la baisse en amont nuancent les bonnes surprises

Les surprises lors des publications sont toujours favorables mais le consensus s'ajuste en amont.

Citi - Révisions des bénéfices (moyenne sur 4 sem.)



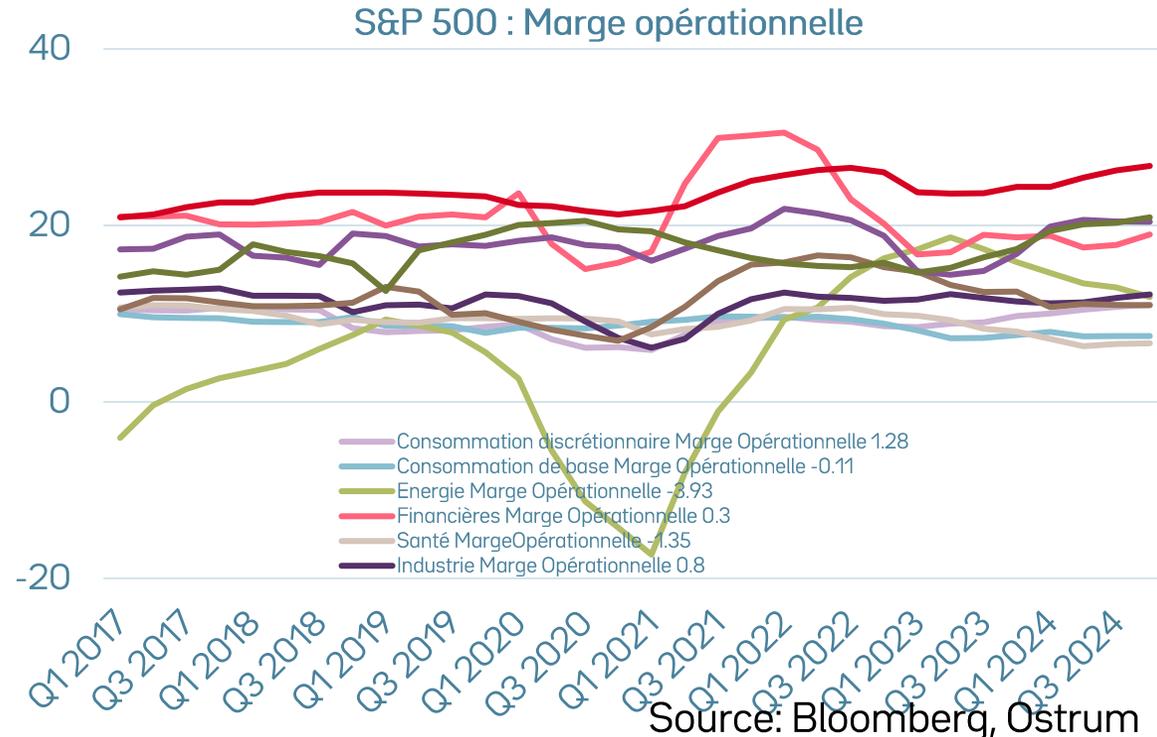
Source: Bloomberg, Ostrum

# THÈME : ACTIONS AMÉRICAINES

## Bénéfices

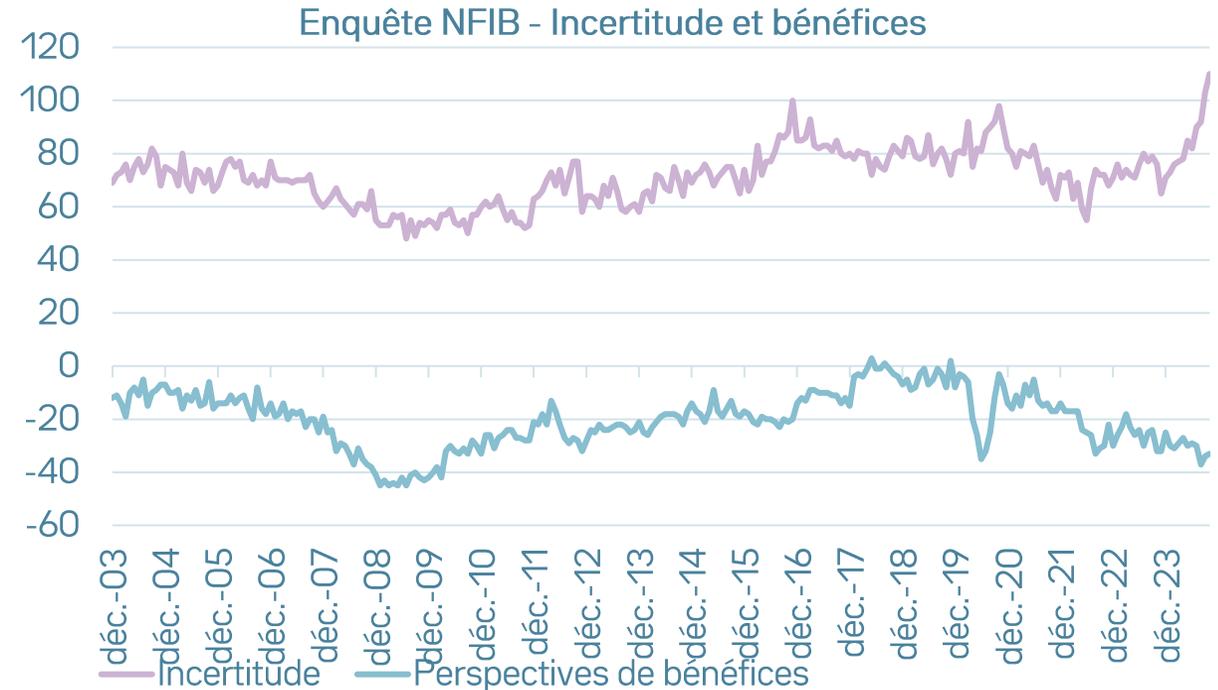
### Les marges de la technologie : l'arbre qui cache la forêt?

Les services publics, les télécommunications et les financières ont amélioré leur profitabilité mais le reste des secteurs est moins profitable sur un an.



### Incertitude inédite et un message très négatif sur les bénéfices

L'incertitude est au plus haut avec l'élection de Trump. Les perspectives de profits sont décrites comme



Source: Bloomberg, Ostrum AM



**Axel Botte**  
Directeur Stratégie Marchés  
axel.botte@ostrum.com



**Zouhoure Bousbih**  
Stratège pays émergents  
zouhoure.bousbih@ostrum.com



**Aline Goupil-Raguénès**  
Stratège pays développés  
aline.goupil-raguenes@ostrum.com

• **Le thème de la semaine : Actions américaines : la musique va-t-elle s'arrêter ?**

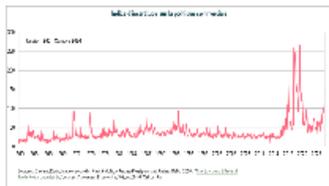
par Axel Botte

- La croissance des bénéfices des 7 Magnifiques a ralenti à 25 % au troisième trimestre. Les bénéfices agrégés des entreprises pour le reste du marché sont sans relief depuis deux ans.
- Le marché boursier américain a réagi favorablement à l'élection de Donald Trump. Le S&P 500 est en hausse de 24 % cette année, grâce à la performance exceptionnelle des 7 Magnifiques.
- La croissance des bénéfices des Mag7 a ralenti à 25 % au troisième trimestre. Les bénéfices des entreprises pour le reste du marché sont restés stagnants en agrégé au cours des deux dernières années.
- Trump souhaite mettre en œuvre des augmentations de tarifs douaniers sans précédent. Cela rappelle la loi Smoot-Hawley qui a aggravé les conséquences du krach boursier de 1929 et de la dépression économique.
- Le risque de dérapage fiscal semble très élevé sous la prochaine administration Trump. Une hausse forte des rendements à long terme pourrait mettre fin au marché haussier.
- La prime de risque des actions du S&P 500 est tombée à 0 %. Le secteur technologique se négocie désormais à des primes de risque négatives. Cela n'est pas sans rappeler la bulle TMT de la fin des années 1990.

• **La revue des marchés : La température monte doucement**  
par Axel Botte

- L'escalade militaire entre la Russie et l'Ukraine rebat les cartes ;
- Le Bund replonge sous 2,30 % après des PMI médiocres ;
- Le crédit et les actions font du surplace ;
- L'or et le dollar comme vecteur de l'aversion pour le risque.

• **Le graphique de la semaine**



L'indice d'incertitude de la politique commerciale (TPU) est élaboré par la Division des finances internationales de la Réserve fédérale et mesure l'attention médiatique portée aux nouvelles liées à l'incertitude de la politique commerciale. L'indice reflète les résultats de recherches textuelles automatisées dans les archives de 7 grands journaux (Boston Globe, Chicago Tribune, Guardian, Los Angeles Times, New York Times, Wall Street Journal et Washington Post).

Un indice est calibré de sorte que 100 indique que 1 % des articles de presse contiennent des références à cette source d'incertitude.

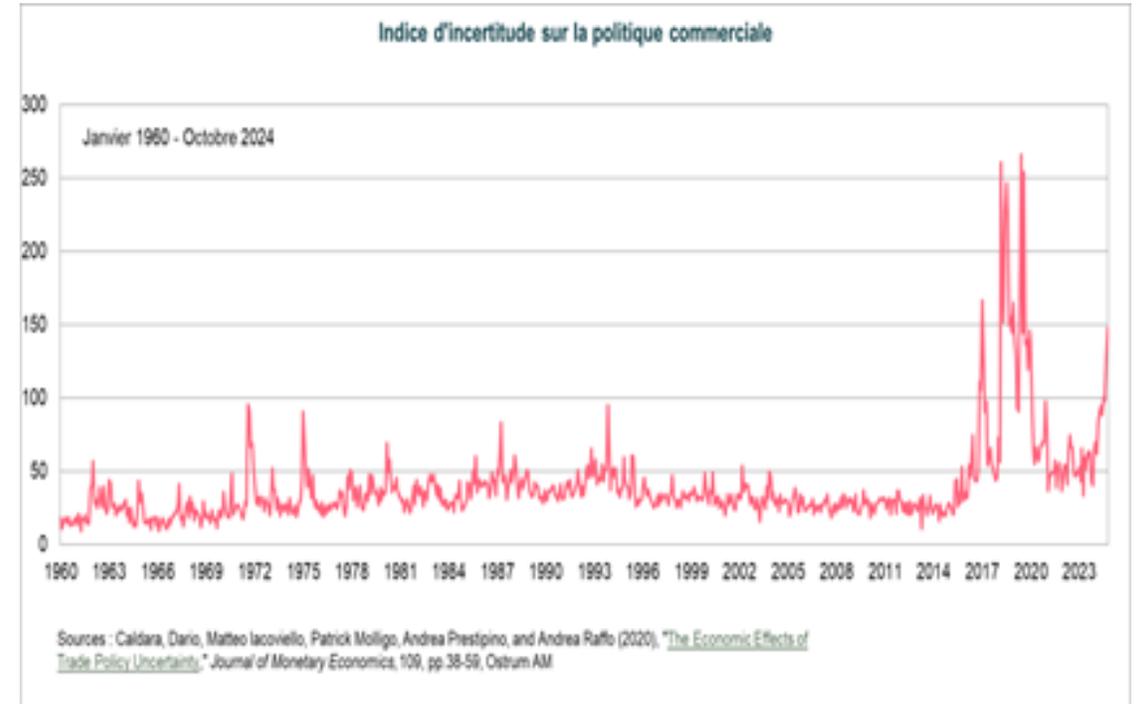
• **Le chiffre de la semaine**

**15/11**

15/11 : Cette année, la journée de l'égalité salariale dans l'UE tombe le 15 novembre. À travail égal, les femmes gagnent 13% de moins que les hommes.

Pour la CE, la transparence salariale est essentielle afin de combler cet écart.  
Source : Commission européenne.

# LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



## MENTIONS LÉGALES

### Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018 – Société anonyme au capital de 48 518 602 € – 525 192 753 RCS Paris - TVA : FR 93 525 192 753 – Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France - 75013 Paris - [www.ostrum.com](http://www.ostrum.com)

Ce document est destiné à des clients professionnels, au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite d'Ostrum Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables.

Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis, et notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part d'Ostrum Asset Management.

Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un OPCVM/FIA ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.

Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et, conformément aux conventions signées par la France, Ostrum Asset Management exclut des fonds qu'elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous-munitions.



48 518 602 €

Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018 –  
Société anonyme au capital de 48 518 602 €  
525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753 –

Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – [www.ostrum.com](http://www.ostrum.com)

